

富创精密 (688409.SH)

公司快报

24Q2 营收或创季度新高，拟收购亦盛精密夯实平台型战略

电子 | 半导体设备III

投资评级

增持-A(维持)

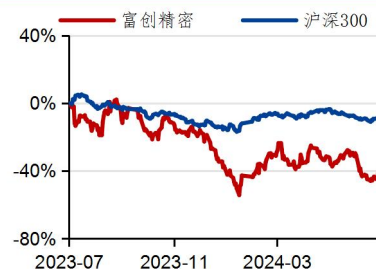
股价(2024-07-19)

39.43 元

交易数据

总市值(百万元)	12,145.54
流通市值(百万元)	6,975.80
总股本(百万股)	308.03
流通股本(百万股)	176.92
12个月价格区间	95.12/35.97

一年股价表现



资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-14.9	-5.99	-33.81
绝对收益	-13.88	-6.06	-41.25

分析师

孙远峰

 SAC 执业证书编号: S0910522120001
 sunyuanfeng@huajinsc.cn

分析师

王海维

 SAC 执业证书编号: S0910523020005
 wanghaiwei@huajinsc.cn

报告联系人

宋鹏

songpeng@huajinsc.cn

相关报告

富创精密: 24Q1 规模效应初显, 零部件国产化持续深入-华金证券-电子-富创精密-公司快报 2024.5.15

富创精密: 结构优化致业绩短期承压, 扩产&国产替代塑造供需两旺-华金证券-电子-公司快报-富创精密 2023.11.28

投资要点

◆ **受益于国内半导体需求增长/国外半导体市场恢复, 单季度营收或创历史新高。**受益于国内半导体市场需求的强势增长、国外半导体市场的复苏, 公司持续加大生产能力建设, 公司营业收入、归母净利润实现不同程度增长。2024Q2, 预计公司实现营业收入 7.79 亿元-8.29 亿元, 同比增长 59.81%-70.08%, 环比增长 10.98%-18.11% (根据公司历史营收数据, 24Q2 营收或创季度新高); 预计实现归母净利润 0.55 亿元-0.75 亿元, 同比增长-3.06%至 32.47%, 环比增长-9.70%至 23.40%。2024H1, 预计公司实现营业收入 14.80 亿元-15.30 亿元, 同比增长 78.63%-84.66%; 预计实现归母净利润 1.15 亿元-1.35 亿元, 同比增长 20.19%-41.09%。

◆ **拟收购亦盛精密, 产品/客户/技术充分协同, 夯实公司半导体零部件平台的战略定位。**根据公司《关于筹划收购北京亦盛精密半导体有限公司 100% 股权暨关联交易的公告》, 富创精密拟以现金方式收购亦盛精密 100% 股权。亦盛精密聚焦国内主流 12 英寸晶圆厂客户, 可提供以硅、碳化硅、石英为基材的非金属零部件耗材、铝等金属材料为基材的金属零部件耗材和晶圆厂核心部件的维修、循环清洗和涂层再生服务, 目前已对国内主流逻辑、存储、功率器件的 12 英寸晶圆厂客户实现覆盖, 累计完成近 1,800 种不同材质零部件耗材的国产化验证配套。在后端维护及再生服务方面, 亦盛精密对部分主流 12 英寸晶圆厂提供驻场服务, 通过对晶圆厂使用后的核心零部件提供循环清洗、致密耐腐蚀陶瓷涂层再生等服务以及对晶圆厂使用的主流品牌真空泵提供维修保养, 延长零部件使用寿命, 降低晶圆厂运营成本。

(1) **产品协同:** 对于半导体前道设备, 硅、碳化硅、石英等非金属半导体零部件主要应用于反应腔内, 参与晶圆化学反应, 属于重要的核心零部件。富创精密专注于铝、不锈钢等金属基材的零部件, 并具有气体管路和模组产品的配套能力, 通过本次交易, 富创精密可为下游国内外半导体设备厂商提供一揽子零部件解决方案, 拓展产品品类, 提升客户综合服务能力。(2) **客户拓宽:** 富创精密目前仅专注于半导体设备零部件的原装市场, 通过本次交易可切入晶圆厂耗材零部件市场, 即半导体设备零部件的后装市场。同时, 结合标的公司已有的真空泵维修、零部件循环清洗及涂层再生服务, 可打造前端半导体设备零部件配套——中端晶圆厂零部件耗材更换——后端零部件维护的半导体零部件全生命周期服务体系。(3) **技术互补:** 亦盛精密具有非金属零部件国内领先的加工制造能力, 部分产品导入国内 12 英寸晶圆厂客户先进制程工艺。通过本次交易, 富创精密的技术能力得到补足, 市场竞争力得到提升。

◆ **投资建议:** 我们维持对公司原有业绩预期, 预计 2024 年至 2026 年营业收入为 31.31/42.66/50.15 亿元, 增速分别为 51.6%/36.3%/17.6%; 归母净利润为 3.08/4.40/5.61 亿元, 增速分别为 82.5%/42.8%/27.6%; 对应 PE 分别为 39.5/27.6/21.6 倍。考虑到富创精密是全球为数不多能够量产应用于 7 纳米工艺制



程半导体设备的精密零部件制造商，随着国内对半导体设备需求的不断提高，叠加拟收购计划使半导体零部件平台进一步夯实。在半导体核心产业链自主可控背景下，有望加速半导体设备国产替代进程，为公司发展提供历史机遇。维持“增持-A”评级。

- ◆ 风险提示：下游终端需求不及预期；新建晶圆厂进程不及预期；公司研发进展不及预期；国内外同行业竞争加剧，造成人才流失风险；本次交易存在不确定性；业务整合不达预期的风险。

财务数据与估值

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,544	2,066	3,131	4,266	5,015
YoY(%)	83.2	33.8	51.6	36.3	17.6
归母净利润(百万元)	246	169	308	440	561
YoY(%)	94.2	-31.3	82.5	42.8	27.6
毛利率(%)	32.7	25.2	29.1	30.8	32.7
EPS(摊薄/元)	0.80	0.55	1.00	1.43	1.82
ROE(%)	4.9	3.5	6.1	8.2	9.8
P/E(倍)	49.4	72.0	39.5	27.6	21.6
P/B(倍)	2.6	2.7	2.5	2.4	2.2
净利率(%)	15.9	8.2	9.8	10.3	11.2

数据来源：聚源、华金证券研究所

表 1: 亦盛精密主要产品介绍

产品类型	产品图示	产品简介	产品阶段
硅、碳化硅、石英等非金属零部件耗材		应用于刻蚀、薄膜沉积和热处理前道设备，用于承载晶圆或者为工艺气体提供通路。主要产品包括硅环、硅电极、石英环、碳化硅环、碳化硅喷淋头等。	约 500 种产品完成客户首件认证、量产供货。部分产品应用于先进制程。
金属零部件耗材		应用于刻蚀、薄膜沉积前道设备，用于为工艺气体提供通路、使制程气体均匀分布、参与气体流量及均匀度控制、控制腔内反应压力等。主要产品包括匀气盘、阻挡盘，标的公司提供产品的设计和开发，由公司进行委托加工。	约 1,300 种产品完成客户首件认证、量产供货。部分产品应用于先进制程并量产。
真空泵维修		可实现晶圆厂使用的主流品牌的全系列产品（包括干式真空泵、分子泵、冷泵及配套氦气压缩机）的维修和维护。	考虑服务半径，主要为北京及华北地区 12 英寸晶圆厂客户服务。
循环清洗和涂层再生服务		对晶圆厂前道设备中的关键核心部件实施循环清洗和陶瓷涂层再生，可以延长核心部件使用寿命，降低晶圆厂运营成本。服务产品主要分布于刻蚀、薄膜沉积和热处理设备中参与晶圆核心工艺反应的核心金属和非金属部件。	考虑服务半径，主要为北京及华北地区 12 英寸晶圆厂客户服务，高端涂层服务可在全国范围内提供服务。相关服务已应用于存储先进制程零部件。

资料来源：富创精密公告、华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	4417	4077	4274	5836	6031	营业收入	1544	2066	3131	4266	5015
现金	1989	1579	1181	1674	1990	营业成本	1040	1545	2218	2950	3376
应收票据及应收账款	571	886	1322	1687	1850	营业税金及附加	7	9	14	19	23
预付账款	34	21	62	53	81	营业费用	29	37	54	72	81
存货	533	906	911	1572	1289	管理费用	111	221	289	368	424
其他流动资产	1290	685	797	850	820	研发费用	122	206	277	353	409
非流动资产	2223	3513	4622	5838	6491	财务费用	17	7	33	117	181
长期投资	11	90	135	187	242	资产减值损失	-31	-32	-29	-30	-30
固定资产	1065	2193	3290	4229	4736	公允价值变动收益	3	42	22	25	27
无形资产	139	145	158	167	173	投资净收益	12	39	23	26	27
其他非流动资产	1008	1086	1040	1255	1340	营业利润	273	201	350	501	640
资产总计	6640	7590	8896	11674	12522	营业外收入	1	9	4	5	5
流动负债	845	1188	2413	4955	5601	营业外支出	6	13	9	10	10
短期借款	65	76	802	2927	3504	利润总额	267	196	345	497	636
应付票据及应付账款	605	863	1204	1568	1602	所得税	33	28	45	67	86
其他流动负债	174	249	407	460	496	税后利润	235	168	300	430	550
非流动负债	1027	1642	1527	1483	1296	少数股东损益	-11	-1	-7	-9	-11
长期借款	519	1072	1006	948	761	归属母公司净利润	246	169	308	440	561
其他非流动负债	507	569	521	535	536	EBITDA	362	394	607	946	1240
负债合计	1872	2830	3940	6437	6898	主要财务比率					
少数股东权益	124	195	188	178	167	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
股本	209	209	309	309	309	成长能力					
资本公积	4024	4057	3957	3957	3957	营业收入(%)	83.2	33.8	51.6	36.3	17.6
留存收益	412	434	582	771	1017	营业利润(%)	101.0	-26.5	74.2	43.4	27.7
归属母公司股东权益	4645	4565	4768	5058	5457	归属于母公司净利润(%)	94.2	-31.3	82.5	42.8	27.6
负债和股东权益	6640	7590	8896	11674	12522	获利能力					
						毛利率(%)	32.7	25.2	29.1	30.8	32.7
						净利率(%)	15.9	8.2	9.8	10.3	11.2
						ROE(%)	4.9	3.5	6.1	8.2	9.8
						ROIC(%)	3.8	3.0	4.3	5.3	6.6
						偿债能力					
						资产负债率(%)	28.2	37.3	44.3	55.1	55.1
						流动比率	5.2	3.4	1.8	1.2	1.1
						速动比率	4.4	2.5	1.3	0.8	0.8
						营运能力					
						总资产周转率	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
						应收账款周转率	3.4	2.8	2.8	2.8	2.8
						应付账款周转率	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1
						估值比率					
						P/E	49.4	72.0	39.5	27.6	21.6
						P/B	2.6	2.7	2.5	2.4	2.2
						EV/EBITDA	28.4	30.8	21.6	15.6	12.0

资料来源: 聚源、华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

孙远峰、王海维声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn